

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Penelitian Terdahulu**

Dalam penelitian ini diambil 6 jurnal untuk membandingkan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu, penelitian ini didasarkan pada penelitian terdahulu dengan mengambil topik yang sama yaitu tentang nilai perusahaan, yaitu sebagai berikut:

##### **2.1.1 Candra Pami Hemastuti (2014)**

Penelitian yang dilakukan Candra Pami Hemastuti dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah menguji pengaruh variabel profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan hutang, keputusan investasi dan kepemilikan insider terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan data yang terdiri dari 10 perusahaan pertambangan dan metode yang digunakan untuk pengambilan data di penelitian ini yaitu metode *purposive sampling*. Hasil dari penelitian adalah profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan hutang, kebijakan dividen dan kepemilikan insider tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu :

- a. Variabel *independen* yang digunakan adalah profitabilitas dan kebijakan dividen dengan proksi *Return On Equity* dan *Dividen Payout Ratio*.
- b. Variabel *dependen* yang digunakan adalah nilai perusahaan dengan proksi *Price Book Value*.
- c. Metode penentuan sampel yang digunakan, yaitu *Purposive Sampling*.
- d. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda.
- e. Populasi yang digunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu :

- a. Periode perusahaan yang menjadi obyek penelitian untuk penelitian terdahulu menggunakan periode 2009-2012, sedangkan untuk penelitian sekarang menggunakan periode 2013-2016.
- b. Variabel *independen* pada penelitian terdahulu menggunakan variabel keputusan investasi, kebijakan hutang dan kepemilikan insider dengan proksi *Price Earning Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Insider*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel *independen* struktur modal dan keputusan investasi dengan proksi *Investment Oppurtunities Set* dan *Debt Equity Ratio*.
- c. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu memakai sampel perusahaan pertambangan, sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan *property* dan *real estate*.

### 2.1.2 Ignatus Leonardus Lubis, Bonar M Sinaga dan Hendro Sasongko (2017)

Penelitian yang dilakukan oleh Ignatus Leonardus Lubis, Bonar M Sinaga dan Hendro Sasongko dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan memformulasi rekomendasi pengaruh profitabilitas, struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan pada bank yang go public. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan analisis statistik inferensial dan regresi data panel. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, untuk variabel Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada nilai perusahaan, sedangkan pada variabel likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu :

- a. Variabel *independen* yang digunakan yaitu profitabilitas dan struktur modal dengan menggunakan proksi *Return On Equity* dan *Debt Equity Ratio*.
- b. Variabel *dependen* yang digunakan yaitu menggunakan nilai perusahaan dengan proksi *Price Book Value*.
- c. Populasi yang digunakan yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu :

- a. Periode perusahaan yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan periode penelitian 2011-2014, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan periode penelitian 2013-2016.
- b. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan perbankan, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan *property* dan *real estate*.
- c. Variabel *independen* yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan likuiditas dengan proksi *Loan to Deposit Ratio*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel *independen* keputusan investasi dan kebijakan dividen dengan proksi *Price Earning Ratio* dan *Deviden Payout Ratio*.
- d. Teknik analisis data yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan analisis statistik inferensial dan regresi data panel, sedangkan penelitian sekarang menggunakan regresi linier berganda dan uji asumsi klasik.

### **2.1.3 Ni Putu Yuni Pratiwi, Firdayana Yudiatmaja ,dan I Wayan Suwendra (2016)**

Penelitian yang dilakukan oleh Ni Putu Yuni Pratiwi, Firdayana Yudiatmaja ,dan I wayan Suwendra dengan judul Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu perusahaan yang bergerak disektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan pencatatan data. Analisis data yang digunakan di penelitian ini yaitu menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa variabel struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu :

- a. Variabel *independen* yang digunakan dalam penelitian adalah struktur modal yang diproksikan dengan *Debt Equity Ratio*.
- b. Variabel *dependen* yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dengan proksi *Price Book Value*.
- c. Analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah regresi linier berganda.
- d. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu :

- a. Variabel *independen* penelitian terdahulu menggunakan ukuran perusahaan untuk dengan menggunakan proksi total aset, sedangkan penelitian sekarang menggunakan keputusan investasi, profitabilitas, dan kebijakan dividen dengan proksi *Investment Oppurtunities Set*, *Return On Equity* dan *Dividen Payout Ratio*.
- b. Metode pengumpulan data penelitian terdahulu menggunakan metode pencatatan data, sedangkan penelitian ini menggunakan metode *Purposive Sampling*.

- c. Sampel perusahaan yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan infrastruktur, utilitas dan Transportasi sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan *property* dan *real estate*.
- d. Periode yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2011-2014 sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2013-2016.

#### **2.1.4 Safitri Lia Achmad (2014)**

Penelitian yang dilakukan oleh Safitri Lia Achmad dengan judul Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan yang sesuai dengan kriteria yang ditetapkan terdapat sebanyak 24 perusahaan manufaktur. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan analisis regresi linier berganda dan metode pengumpulan data menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan investasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu:

- a. Variabel *independen* yang digunakan kebijakan dividen dengan proksi *Divident Payout Ratio*.
- b. Variabel *dependen* yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dengan proksi *Price Book Value*.
- c. Teknik analisis data yang digunakan yaitu menggunakan analisis regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu:

- a. Periode perusahaan yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2010-2012, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2013-2016.
- b. Variabel *independen* yang digunakan penelitian terdahulu keputusan pendanaan dan kinerja keuangan dengan proksi *Debt Equity Ratio* dan *Return On Asset*.
- c. Populasi dan sampel yang digunakan penelitian menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan *property* dan *real estate* sebagai populasi dan sampel.

#### 2.1.5 Norma Safitri (2015)

Penelitian yang dilakukan oleh Norma Safitri dengan judul Pengaruh Struktur Modal dan Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan

keputusan investasi terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan sesuai kriteria yang ditetapkan terdapat 3 perusahaan semen. Metode analisis data yang digunakan adalah teknik analisis jalur (*path analysis*) dan metode pengumpulan data menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu:

- a. Variabel *independen* yang digunakan adalah struktur modal dan keputusan investasi dengan proksi *Investment Opportunities Set* dan *Debt to Equity Ratio*.
- b. Variabel *dependen* yang digunakan adalah nilai perusahaan dengan proksi *Price Book Value*.
- c. Metode penentuan sampel yang digunakan, yaitu *purposive sampling*.
- d. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu:

- a. Periode perusahaan yang menjadi obyek penelitian untuk penelitian terdahulu menggunakan periode 2009-2013, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2013-2016.
- b. Variabel *dependen* yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan profitabilitas dengan proksi *Return On Equity*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan nilai perusahaan dengan proksi *Price Book Value*.
- c. Jenis sampel yang digunakan penelitian terdahulu memakai sampel perusahaan semen, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan property dan real estate.

#### **2.1.6 Sabrin, Buyung Sarita, Dedy Takdir dan Sujono (2016)**

Penelitian yang dilakukan Sabrin, Buyung Sarita, Dedy Takdir dan Sujono dengan judul *The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis dan menjelaskan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur periode 2009-2014. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis jalur. Hasil dari penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang, yaitu:

- a. Variabel *independen* yang digunakan adalah profitabilitas dengan proksi *Return On Equity*.
- b. Variabel *dependen* yang digunakan adalah nilai perusahaan dengan proksi *Price Book Value*.
- c. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu:

- a. Periode perusahaan yang digunakan dalam penelitian terdahulu menggunakan periode 2009-2014, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2013-2016.
- b. Metode analisis data yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan analisis jalur, sedangkan penelitian sekarang menggunakan regresi linier berganda.

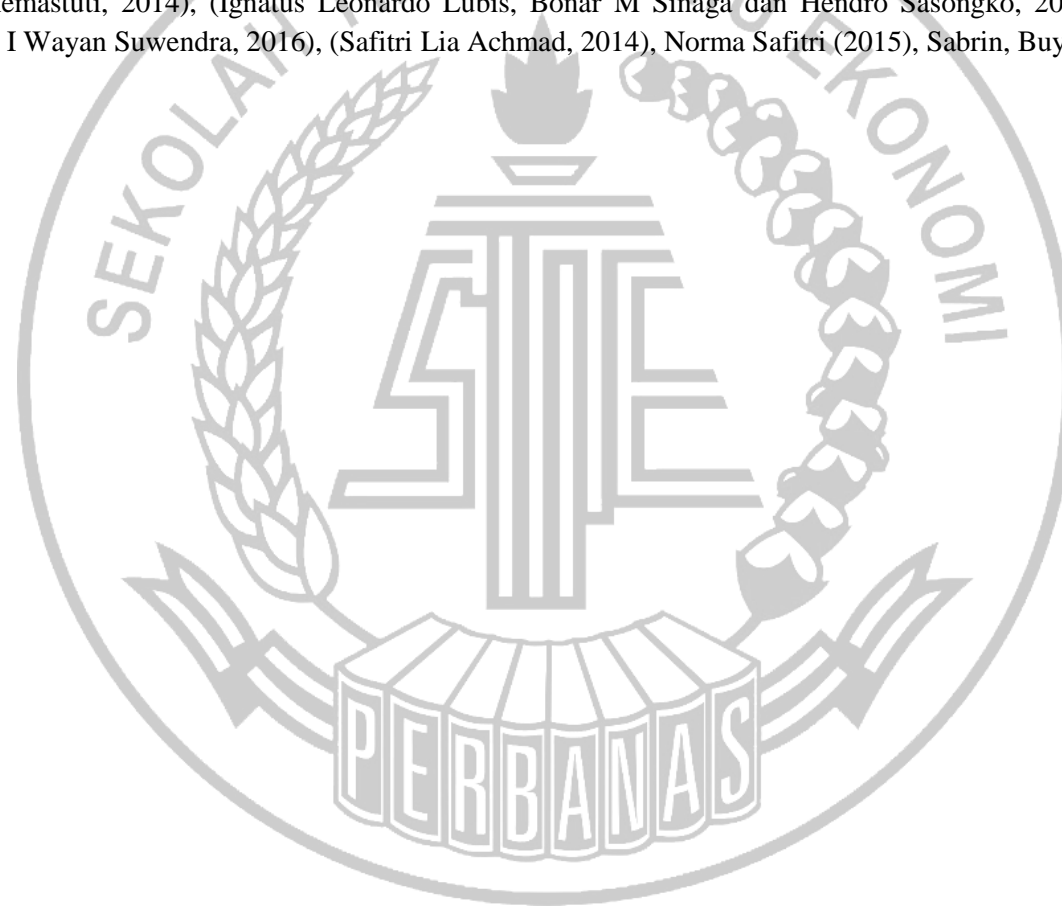
Tabel 2. 1

**PERSAMAAN DAN PERBEDAAN DENGAN PENELITIAN TERDAHULU**

Peneliti	Variabel Dependen	Variabel Independen	Populasi	Teknik Sampel	Teknik Analisis	Periode	Jenis Data
Candra Pami Hemastuti (2014)	Nilai Perusahaan	Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Kepemilikan Insider	Perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI	Purposive Sampling	Regresi Linier Berganda	2009-2012	Sekunder
Ignatus Leonardo L, Bonar M Sinaga dan Hendro S (2017)	Nilai Perusahaan	Profitabilitas, Struktur Modal dan Likuiditas	Perusahaan pada Bank yang go public	Purposive Sampling	Analisis Statistic Inferensial dan Regresi Data Panel	2011-2014	Sekunder
Ni Putu Yuni P, Firdayana Yudiatmaja dan I Wayan Suwendra (2016)	Nilai Perusahaan	Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan	Perusahaan di sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi	Pencatatan Data	Analisis Regresi Linier Berganda	2011-2014	Sekunder
Safitri Lia Achmad (2014)	Nilai Perusahaan	Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	Purposive Sampling	Analisis Regresi Linier Berganda	2010-2012	Sekunder
Norma Safitri (2015)	Nilai Perusahaan	Struktur Modal dan Keputusan Investasi	Perusahaan Semen yang terdaftar di BEI	Purposive Sampling	Teknik Analisis jalur	2009-2013	Sekunder

Sabrin, Buyung Safitri, Dedy Takdir dan Sujono (2016)	Nilai Perusahaan	Profitabilitas	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI	Purposive Sampling	Teknik Analisis Jalur	2009-2014	Sekunder
---	------------------	----------------	---	--------------------	-----------------------	-----------	----------

Sumber: (Candra Pami Hemastuti, 2014), (Ignatus Leonardo Lubis, Bonar M Sinaga dan Hendro Sasongko, 2017), (Ni Putu Yuni Pratiwi, Firdayana Yudiatmaja dan I Wayan Suwendra, 2016), (Safitri Lia Achmad, 2014), Norma Safitri (2015), Sabrin, Buyung Safitri, Dedy Takdir dan Sujono (2016)



## **2.2 Landasan Teori**

Teori yang melandasi penelitian ini, yaitu:

### **2.1.1 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dihubungkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa yang akan datang. Memaksimalkan nilai perusahaan juga sangat penting artinya bagi sebuah perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai pemegang saham. Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan juga meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang ditransaksikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan (Candra Pami Hemastuti, 2014:3).

Nilai perusahaan akan langsung berdampak pada pemegang saham apabila harga saham perusahaan mengalami peningkatan. Untuk mencapai hal itu biasanya para pemegang saham akan mempercayakan perusahaannya kepada para profesional, para profesional yang dimaksud adalah manajer ataupun komisaris dalam struktur organisasi perusahaan.

Ada beberapa jenis rasio yang sering digunakan untuk mengukur nilai perusahaan.

Rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

a. Price Book Value (PBV)

*Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan overvalued atau undervalued nilai buku saham. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan (Tjiptono dan Hendry, 2001: 141). Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Untuk perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Price Book Value* adalah sebagai mana berikut:

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}} \dots\dots\dots (\text{Rumus 1})$$

b. Tobin's Q

*Tobin's Q* adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan, yang menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan (Rahmawati et al, 2015).

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Tobin's q* adalah sebagai mana berikut:

$$Q = \frac{(\text{Nilai pasar ekuitas} + \text{nilai buku hutang})}{(\text{nilai buku aktiva} + \text{nilai buku hutang})} \dots\dots\dots (\text{Rumus 2})$$

### c. Price Earning Ratio (PER)

*Price Earning Ratio* (PER) adalah rasio untuk mengukur bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, dan tercermin pada harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan (I Made Sudana, 2011:23). Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa investor mempunyai harapan yang baik tentang perkembangan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga untuk pendapatan per saham tertentu, investor bersedia membayar dengan harga yang mahal. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Price Earning Ratio* adalah sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{MarketPricePerShare}}{\text{EarningPerShare}} \dots\dots\dots (\text{Rumus 3})$$

Pengukuran atau proksi yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *Price Book Value* (PBV).

### 2.1.2 Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah kegiatan yang dilakukan perusahaan dalam menentukan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dan kinerja perusahaan di masa yang akan datang, atau dengan kata lain investasi adalah komitmen atas

sejumlah dana penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dengan harapan menghasilkan pendapatan yang positif di masa yang akan datang (Fendyka Luqman Ilhamsyah, 2017). Setiap penggunaan dana (investasi) dimaksudkan untuk meningkatkan kemakmuran pemodal. Ada dua macam keputusan investasi yakni keputusan investasi jangka pendek dan investasi jangka panjang. Apabila investasi dilakukan untuk jangka panjang, maka konsep nilai waktu uang menjadi penting untuk diperhatikan (Suad Husnan dan Pudjiastuti, 2012:194). Tanah, gedung, kendaraan, mesin, peralatan produksi dan aktiva tetap lainnya itu adalah termasuk investasi jangka panjang, sedangkan untuk investasi jangka pendek nya adalah surat berharga jangka pendek, piutang dan persediaan. Menurut *signaling theory* pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan.

Keputusan investasi dalam penelitian ini di proksikan sebagai *Investment Oppurtunities Set* (IOS), dimana IOS merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang, dimana pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang besar. IOS tidak bisa diobservasi secara langsung, sehingga dalam perhitungannya menggunakan proksi (Norma Safitri 2015). IOS memberi petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang.



Berdasarkan Hasnawati, (2005:118) tiga proksi IOS yang banyak digunakan dalam penelitian sebelumnya adalah:

a. *Market Value To Book Of Equity Ratio (MBVE)*

Rasio ini menggambarkan permodalan suatu perusahaan. Rasio MBVE merupakan perbandingan antara nilai buku ekuitas terhadap nilai pasar. Rasio ini dapat diperoleh dengan mengalikan jumlah lembar saham beredar dengan harga penutupan saham terhadap total ekuitas. Rasio ini merupakan salah satu faktor yang dapat digunakan investor untuk menentukan apakah suatu saham undervalued. Rasio MBVE dapat mencerminkan besarnya return dari aktiva yang ada dan investasi yang diharapkan di masa yang akan datang akan melebihi return dari ekuitas yang diinginkan.

$$MBVE = \frac{\text{jumlah saham beredar} \times \text{harga penutupan saham}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots \text{(Rumus 4)}$$

b. *Market Value to Book of Assets*

Rasio ini mencerminkan pertumbuhan perusahaan yang dinyatakan dalam harga pasar. Rasio MVBVA mencerminkan peluang investasi yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi rasio MVBVA semakin besar asset perusahaan yang digunakan oleh perusahaan, maka akan semakin tinggi nilai IOS perusahaan

$$MBVA = \frac{\text{Total aktiva} - \text{Total Ekuitas} + (\text{lembar saham beredar} \times \text{Closing Price})}{\text{Total Asset}} \dots\dots \text{(Rumus 5)}$$

### c. Earning to Price

Rasio EPS ditemukan sebagai rasio yang tidak memiliki korelasi yang signifikan dengan realisasi pertumbuhan dan memiliki korelasi yang sangat kecil dengan pertumbuhan. Rasio ini menunjukkan laba rata-rata saham yaitu laba per saham yang dibagi dengan harga penutupan saham.

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba per Lembar Saham}}{\text{Closing Price}} \dots\dots\dots (\text{Rumus 6})$$

### 2.1.3 Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan perusahaan. Rasio profitabilitas mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Menurut Gitman, (2003:591). Profitabilitas juga digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga untuk mengetahui efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber-sumber yang dimilikinya. Sehingga semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya. Profitabilitas merupakan faktor yang seharusnya mendapat perhatian penting karena untuk dapat melangsungkan hidupnya, suatu perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan. Tanpa adanya keuntungan, maka akan sangat sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Para kreditur, pemilik perusahaan, dan terutama sekali dari pihak manajemen perusahaan akan berusaha meningkatkan keuntungan karena disadari benar betapa pentingnya arti dari profit terhadap kelangsungan dan masa depan perusahaan.

Rasio profitabilitas terdiri atas dua jenis, yaitu rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi. Profitabilitas dalam hubungannya dengan penjualan terdiri atas margin laba kotor (*gross profit margin*) dan margin laba bersih (*net profit margin*). Profitabilitas dalam hubungannya dengan investasi terdiri atas tingkat pengembalian atas aktiva (*return on total assets*) dan tingkat pengembalian atas ekuitas (*return on equity*). Van Horne dan Wachowicz, (2005:222).

Ada beberapa jenis rasio yang sering digunakan untuk mengukur rasio profitabilitas. Rasio-rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah sebagai berikut:

a. Return On Equity (ROE)

*Return on equity* (ROE) menunjukkan seberapa banyak keuntungan yang dapat dihasilkan oleh perusahaan dari setiap satu rupiah yang diinvestasikan oleh para pemegang saham biasa (Mamduh dan Abdul, 2006:202). ROE biasanya dinyatakan dengan persentase (%). *Return on Equity* (ROE) ini merupakan alat pengukur penting bagi calon investor karena dapat mengetahui seberapa efisien sebuah perusahaan akan menggunakan uang yang mereka investasikan tersebut untuk menghasilkan laba bersih. ROE juga dapat dijadikan sebagai indikator untuk menilai efektifitas manajemen dalam menggunakan pembiayaan ekuitas untuk mendanai operasi dan menumbuhkan perusahaannya.

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Return On Equity* sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}} \dots\dots\dots (\text{Rumus 7})$$

b. Return On Asset (ROA)

*Retrun on total asset* adalah rasio yang mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba selama suatu periode (I Made Sudana, 2011:22). ROA dinyatakan dalam persentase. Penelitian ini memproksikan ROE sebagai variabel profitabilitas. Adapun rumus dari *Return On Equity* dan *Return On Total Asset* adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total asset}} \dots\dots\dots (\text{Rumus 8})$$

c. Profit Margin Ratio

*Profit margin ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan penjualan yang dicapai perusahaan. semakin tinggi rasio semakin efisien perusahaan dalam menjalankan operasinya (I Made Sudana, 2011:23). *Profit margin ratio* dibagi menjadi 3 yaitu:

1. Net Profit Margin (NPM)

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari perusahaan. rasio ini mencerminkan efisiensi seluruh bagian, yaitu, produksi, personalia, pemasaran dan keuangan.

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Net Profit Margin* sebagai berikut:

$$NPM = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Sales}} \dots\dots\dots (\text{Rumus 9})$$

## 2. Operating Profit Margin (OPM)

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan penjualan yang dicapai perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi bagian produksi, personalia, serta pemasaran dalam menghasilkan laba. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Operating Profit Margin* sebagai berikut:

$$OPM = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Sales}} \dots\dots\dots (\text{Rumus 10})$$

## 3. Gross Profit Margin (GPM)

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini menggambarkan efisiensi yang dicapai oleh bagian produksi. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Gross Profit Margin* sebagai berikut:

$$GPM = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Sales}} \dots\dots\dots (\text{Rumus 11})$$

## d. Basic Earning Power

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak menggunakan total aktiva yang dimiliki perusahaan (I Made Sudana, 2011:23). Semakin tinggi rasio ini semakin efektif dan efisiensi pengolahan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan untuk

menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Basic earning power* sebagai berikut:

$$BEP = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Total Assets}} \dots\dots\dots (\text{Rumus 12})$$

Pengukuran atau proksi yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Return On Equity* (ROE).

#### 2.1.4 Struktur Modal

Struktur Modal adalah perbandingan antara modal utang dengan modal sendiri (Harmono, 2014:137). Modal utang dalam hal ini adalah utang jangka panjang maupun jangka pendek. Sedangkan modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Untuk itu, dalam penetapan struktur modal suatu perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhinya. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan, terutama dengan adanya utang yang sangat besar akan memberikan beban kepada perusahaan.

Modal utang adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan utang yang pada saatnya harus dibayar kembali. Dalam pengambilan keputusan akan penggunaan utang ini harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul dari utang berupa bunga yang akan

menyebabkan semakin meningkatnya leverage keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa. Oleh karena itu, salah satu tugas manajemen keuangan adalah menentukan kebijakan pendanaan yang dapat memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan nilai perusahaan (Harmono, 2014:137). Modal utang terbagi menjadi tiga jenis yaitu sebagai berikut:

a. Utang Jangka Pendek “*Short-term Debt*”

Utang jangka pendek adalah modal asing yang jangka waktunya paling lama satu tahun. Sebagian besar utang jangka pendek terdiri dari kredit perdagangan yaitu kredit yang diperlukan untuk dapat menyelenggarakan usahanya.

b. Utang Jangka Menengah “*Intermediate-term Debt*”

Utang jangka menengah merupakan utang yang jangka waktunya adalah lebih dari satu tahun atau kurang dari 10 tahun. Utang jangka menengah terbagi dua yaitu Term Loan dan Leasing Term Loan merupakan kredit usaha dengan umur lebih dari satu tahun dan kurang dari 10 tahun. Leasing merupakan suatu alat atau cara untuk mendapatkan servis dari suatu aktiva tetap yang pada dasarnya adalah sama seperti halnya kalau kita menjual obligasi untuk mendapatkan servis dan hak milik atas aktiva tersebut, bedanya pada leasing tidak disertai hak milik.

c. Utang Jangka Panjang “*Long-term Debt*”

Utang jangka panjang merupakan utang yang jangka waktunya adalah panjang, pada umumnya lebih dari 10 tahun. Bentuk utang jangka panjang antara lain pinjaman obligasi dan pinjaman hipotek. Pinjaman Obligasi merupakan pinjaman

untuk jangka waktu yang panjang, untuk debitur mengeluarkan surat pengakuan utang yang mempunyai nominal tertentu. Pinjaman hipotek merupakan pinjaman jangka panjang dimana pemberi uang “kreditor” diberi hak pada suatu barang tidak bergerak, agar bila pihak debitur tidak memenuhi kewajibannya, barang itu dapat dijual dari hasil penjualan tersebut dapat digunakan untuk menutupi tagihannya.

Modal sendiri atau ekuitas pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam didalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Modal sendiri diharapkan tetap berada dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak terbatas sedangkan modal pinjaman memiliki jatuh tempo. Modal sendiri didalam suatu perusahaan terdiri dari beberapa jenis yaitu:

a. Modal Saham

Saham adalah tanda bukti pengembalian bagian atau peserta dalam suatu perusahaan. Adapun jenis-jenis dari saham antara lain saham biasa “*Common Stock*”, saham Preferen “*Preferred Stock*”, saham Kumulatif “*Cummulative Preferred Stock*” dan lain-lain.

b. Cadangan

Cadangan disini dimaksudkan sebagai cadangan yang dibentuk dari keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan selama beberapa waktu yang lampau atau dari tahun yang berjalan. Cadangan yang termasuk modal sendiri antara lain cadangan ekspansi, cadangan modal kerja, cadangan selisih kurs, cadangan untuk



menampung hal-hal atau kejadian-kejadian yang tidak diduga sebelumnya “cadangan umum”.

c. Laba Ditahan

Keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaan dapat sebagian dibayarkan sebagai dividen dan sebagian ditahan oleh perusahaan. Apabila penahanan keuntungan tersebut sudah dengan tujuan tertentu, maka dibentuklah cadangan sebagaimana yang telah diuraikan. Apabila perusahaan belum mempunyai tujuan tertentu mengenai penggunaan keuntungan tersebut, maka keuntungan tersebut merupakan keuntungan yang ditahan.

Berikut adalah teori-teori struktur modal yang di kemukakan oleh Norma Safitri (2015), antara lain sebagai berikut:

1. *Pecking Order Theory*

Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan ekuitas internal (menggunakan laba yang ditahan) daripada pendanaan ekuitas eksternal (menerbitkan saham baru), hal itu disebabkan penggunaan laba yang ditahan lebih murah dan tidak perlu mengungkapkan sejumlah informasi perusahaan yang harus diungkapkan dalam prospektus saat menerbitkan obligasi maupun saham baru. Apabila perusahaan membutuhkan pendanaan eksternal, pertama kali akan menerbitkan utang sebelum menerbitkan saham baru. Penerbitan saham baru menduduki urutan terakhir sebab penerbitan saham baru merupakan tanda atau sinyal bagi pemegang saham dan calon investor tentang kondisi perusahaan saat sekarang dan prospek mendatang yang tidak baik.

## 2. *Trade Off Theory*

trade off theory didasarkan pada *cost* dan *benefit* antara biaya modal dan keuntungan penggunaan utang yaitu antara biaya kebangkrutan dan keuntungan pajak. Dengan menyandarkan pada teori tersebut dapat diketahui bahwa kebijakan struktur modal memiliki kelebihan dan kelemahan, yaitu satu sisi dapat memberikan keuntungan karena pemerintah membolehkan perusahaan untuk membebankan bunga sebagai *return* bagi kreditor sehingga dapat mengurangi pajak. Berbeda halnya bila perusahaan menerbitkan saham dengan memberikan *return* kepada investor berupa dividen maka dividen tersebut tidak boleh dibebankan sebagai pengurang pajak. Disisi yang lain, perusahaan akan memiliki resiko kebangkrutan yang kewajiban prioritasnya adalah melunasi utang-utangnya.

## 3. *Agency Theory*

Teori biaya keagenan diawali dengan masalah keagenan yang terjadi didalam suatu perusahaan. Manajemen perusahaan merupakan agen dari pemegang saham dan pemegang saham sebagai pemilik perusahaan. Para pemegang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Untuk dapat melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan insentif dan pengawasan yang memadai. Pengawasan dapat dilakukan melalui cara-cara seperti melakukan audit atas laporan keuangan dan membatasi kegiatan manajemen, membentuk struktur organisasi yang dapat membatasi manajemen mengambil keputusan. Kegiatan pengawasan membutuhkan biaya yang disebut biaya keagenan.

Ada beberapa jenis rasio yang sering digunakan untuk mengukur struktur modal. Rasio-rasio yang digunakan untuk mengukur struktur modal adalah sebagai berikut:

a. Debt to Asset Ratio (DAR)

*Debt to Assets Ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Kasmir, 2013:156). Apabila rasionya tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utang yang dimilikinya. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Debt to Assets Ratio* adalah sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}} \dots\dots\dots \text{(Rumus 13)}$$

b. Debt To Equity Ratio (DER)

Rasio ini digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengancara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas (Kasmir, 2013:157). Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. Bagi peminjam, semakin besar rasio ini akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar resiko yang ditanggung. Sebaliknya dengan rasio rendah semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan

bagi peminjam jika terjadi kerugian terhadap nilai aktiva. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Debt to Equity Ratio* sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \dots\dots\dots (\text{Rumus 14})$$

c. Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER)

*Long Term Debt to Equity Ratio* merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (Kasmir, 2013:159). Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Long Term Debt to Equity Ratio* adalah sebagai berikut:

$$LTDtER = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Equity}} \dots\dots\dots (\text{Rumus15})$$

d. Times Interest Earned

Rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana pendapatan dapat menurun tanpa membuat perusahaan merasa malu karena tidak mampu membayar biaya tahunannya (Kasmir, 2013:160). Apabila perusahaan tidak mampu membayar bunga dalam jangka panjang akan menghilangkan kepercayaan para kreditor. Lebih dari itu, kemungkinan perusahaan menuju ke arah pailit semakin besar. Semakin tinggi rasio, semakin besar kemungkinan perusahaan dapat membayar bunga pinjaman dan dapat menjadi acuan untuk memperoleh tambahan pinjaman baru dari kreditor. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Times Interest Earned* adalah sebagai berikut:

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Interest}} \dots\dots\dots (\text{Rumus 16})$$

e. Fixed Charge Coverage (FCC)

*Fixed Charge Coverage* atau lingkup biaya tetap merupakan rasio yang hampir sama dengan *Times Interest Earned*. Hanya saja perbedaannya adalah utang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa. Biaya tetap merupakan biaya bunga ditambah kewajiban sewa tahunan atau jangka panjang. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Fixed Charge Coverage* adalah sebagai berikut:

$$FCC = \frac{EBT + \text{Interest} + \text{Lease}}{\text{Interest} + \text{Lease}} \dots\dots\dots (\text{Rumus 17})$$

Pengukuran atau proksi yang digunakan untuk mengukur struktur modal dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).

### 2.1.5 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah salah satu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan (Suad Husnan dan Pudjiastuti, 2012:297). Dengan kata lain, kebijakan dividen tergantung pada besarnya saham masing-masing pemilik. Tentu saja kebijakan dividen berpengaruh terhadap laba dan kas dalam perusahaan dan cenderung lebih menguntungkan para pemilik saham jika tidak dikelola dengan kebijakan yang benar. Bisa saja sebuah perusahaan tidak ingin membagikan dividen dengan tujuan penggunaan laba untuk melakukan ekspansi atau pengembangan bisnis.

Bisnis juga dapat berpengaruh terhadap penentuan kebijakan pembagian dividen. Profitabilitas seringkali dihasilkan dari penggunaan biaya operasi yang tetap dengan penjualan yang meningkat. Perusahaan seringkali menginvestasikan keuntungan yang didapatkan untuk lebih meningkatkan laba di masa depan. Padahal ini menyebabkan berkurangnya dana perusahaan sehingga investor mendapatkan dividen rendah. Dilema kebijakan dividen seringkali menjadi kendala bagi para pimpinan perusahaan. Dividen tidak dapat diputuskan hanya dari keuangan perusahaan saja, namun juga harus memperhatikan resiko yang bisa ditimbulkan. Apalagi untuk perusahaan yang memiliki tanggungan hutang lebih rentang terhadap kebijakan dividen yang tidak sesuai dengan pandangan pemegang saham. Dividen bisa jadi menguntungkan atau malah membuat kemunduran perusahaan.

Menurut (Brigham dan Houston, 2010:213) menyebutkan terdapat tiga teori dari preferensi investor mengenai kebijakan dividen yang dapat mempengaruhi pandangan investor terhadap kebijakan dividen yaitu:

1. *Dividend Irrelevance Theory*

Adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini mengikuti pendapat Modigliani dan Miller (MM), mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba dan resiko bisnisnya. Dengan perkataan lain, Modigliani dan Miller berpendapat bahwa nilai perusahaan tergantung semata-mata pada

pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan pada bagaimana pendapatan itu dibagi diantara dividen dan laba yang ditahan.

## 2. *Bird in The Hand Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner, mereka berpendapat bahwa pengembalian yang disyaratkan atas ekuitas akan turun apabila rasio pembagian dividen dinaikkan karena para investor kurang yakin terhadap penerimaan keuntungan modal (*capital gain*) yang akan dihasilkan dari laba yang ditahan dibandingkan dengan seandainya mereka menerima dividen. Gordon dan Lintner berkata bahwa sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen daripada pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal karena komponen hasil dividen risikonya lebih kecil. Menurut pandangan Modigliani dan Miller yang menyatakan kebanyakan investor merencanakan untuk menginvestasikan kembali dividen mereka dalam saham dari perusahaan bersangkutan atau perusahaan sejenis, dan dalam banyak kasus, tingkat resiko dari arus kas perusahaan bagi investor dalam jangka panjang hanya ditentukan oleh tingkat arus kas operasinya, bukan oleh kebijakan pembagian dividennya.

## 3. *Theory Of Tax Preferences*

Tiga alasan yang berkaitan dengan pajak untuk beranggapan bahwa investor mungkin lebih menyukai pembagian dividen yang rendah daripada yang tinggi, alasan tersebut adalah :

- a. Tarif pajak terhadap pendapatan dividen lebih tinggi dibandingkan dengan tarif pajak terhadap keuntungan modal.

b. Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai saham terjual. Karena adanya efek nilai waktu, sejumlah pajak yang dibayarkan di masa mendatang mempunyai biaya efektif yang lebih rendah dari pada sejumlah pajak yang dibayarkan di hari ini.

c. Jika selembaar saham dimiliki oleh seseorang sampai ia meninggal, sama sekali tidak ada pajak keuntungan modal yang terutang karena ahli waris yang menggunakan saham itu dapat menggunakan nilai saham pada hari kematian sebagai dasar biaya mereka, dengan demikian mereka terhindar dari pajak keuntungan modal. Berdasarkan definisi-definisi diatas tersebut di atas dapat disimpulkan bahwa dividen adalah pembagian secara berkala yang dilakukan oleh perusahaan kepada para pemegang saham dengan dasar pembagian adalah sebesar kepemilikan saham yang dimiliki.

Penelitian ini menggunakan dividen payout ratio (DPR) sebagai proksi dari kebijakan dividen. Dividen payout ratio adalah adalah rasio yang menunjukkan persentase setiap keuntungan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. DPR menunjukkan besaran dividen yang dibagikan terhadap total laba bersih perusahaan sekaligus menjadi sebuah parameter untuk mengukur seberapa besar dividen yang akan dibagikan ke pemegang saham. Definisi lain dari *Dividend Payout Ratio* menyebutkan bahwa DPR adalah jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham dibandingkan dengan jumlah total laba bersih perusahaan. adapun rumus dari DPR adalah sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{DividenPerLembarSaham}}{\text{LabaPerLembarSaham}} \dots\dots\dots(Rumus 18)$$



### **2.1.6 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pernyataan dari Hemastuti, (2014). Hal ini dapat disimpulkan bahwa meningkatnya kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan, maka akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Keputusan investasi yang tinggi akan mencerminkan bahwa perusahaan dalam keadaan yang sehat dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan.

Menurut Ilhamsyah, (2017) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa keputusan investasi mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini memperkuat teori *signalling theory* yang menjelaskan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang sehingga meningkatkan harga saham yang menjadi indikator dalam menilai suatu perusahaan.

### **2.1.7 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas adalah indikator yang penting dalam menilai suatu perusahaan. Menurut Sasongko et al. (2017) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi perusahaan perlu memperhatikan dan meningkat kinerja yang berhubungan dengan profitabilitas dengan cara meningkatkan labanya. Profitabilitas yang tinggi akan mencerminkan perusahaan dalam kondisi yang menguntungkan, sehingga apabila profitabilitas perusahaan tinggi akan memberi sinyal positif ke investor .

Menurut Hemastuti (2014) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas semakin tinggi nilai perusahaan dan semakin rendah profitabilitas maka semakin rendah juga nilai perusahaan. Profit yang baik akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik.

#### **2.1.8 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Teori MM (Modigliani dan Miller) menyatakan bahwa kalau utang meningkat dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila utang belum mencapai optimalnya, hal ini diperkuat oleh teori *trade-off* yang mengemukakan bahwa penggunaan utang dapat mengurangi beban pajak dan biaya agensi perusahaan. Penelitian Hamidy et al. (2015) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pernyataan tersebut juga diperkuat oleh penelitian Pratiwi et al.(2016)

*Trade-off theory* dalam struktur modal di proksi dengan DER dengan menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat penggunaan hutang lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang tidak diperkenankan. Semakin tinggi hutang maka resiko yang ditanggung perusahaan juga besar. Hal ini akan memengaruhi kepercayaan investor terhadap perusahaan dan selanjutnya akan memengaruhi nilai perusahaan.

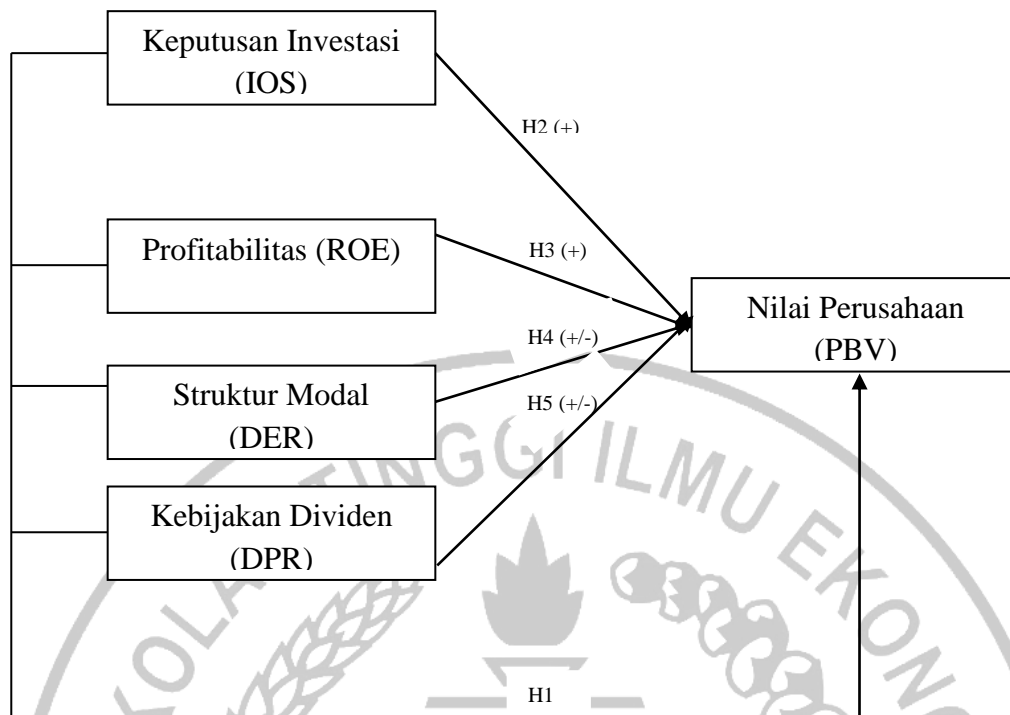
### 2.1.9 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap nilai Perusahaan

*Bird in The Hand Theory* yang dikemukakan oleh Gordon dan John Litner (Brigham dan Houston 2010:213) menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa investor lebih menyukai pembagian dividen tunai dibanding laba ditahan dan juga pembayaran dividen yang semakin meningkat merupakan signal positif atau dengan kata lain menyatakan bahwa prospek perusahaan semakin baik sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Penelitian Hemastuti (2014) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

*Tax preference theory* yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap dividen maka para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Sehingga kebijakan dividen tunai akan menurunkan nilai perusahaan di mata investor. Penelitian Faridah (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori yang telah dijelaskan tentang Keputusan Investasi (IOS), Profitabilitas (ROE), Struktur Modal (DER) dan Kebijakan Dividen (DPR) maka dapat dibuat kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2. 1  
KERANGKA PEMIKIRAN

#### 2.4 Hipotesis Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat dugaan awal yang berdasar dari penelitian terdahulu yaitu:

H1 : Keputusan Investasi, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen berpengaruh secara simultan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2 : Keputusan Investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4 : Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H5 : Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan